

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Aplikace finanční analýzy ve vybraném podniku

Application of Financial Analysis in a Selected Company

Student: Jan Kačmařík

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Terezie Bartusková

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání bakalářské práce

Student:

Jan Kačmařík

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208R037 Management

Téma:

Aplikace finanční analýzy ve vybraném podniku
Application of Financial Analysis in a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska dané problematiky
 3. Charakteristika podniku
 4. Praktická část
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Terezie Bartusková**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012




Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně. Přílohy č. 1 a č. 2 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnil.

V Ostravě, dne 11. května 2012

Podpis:

Tímto bych chtěl poděkovat své vedoucí bakalářské práce Ing. Terezii Bartuskové za odborné vedení a poskytování cenných rad, kterými přispěla k vypracování této práce. Také bych rád poděkoval společnosti Envart, s.r.o. za poskytnutí potřebných informací.

Obsah

1	Úvod	5
2	Popis metod finanční analýzy	6
2.1	Předmět finanční analýzy a její součásti	6
2.2	Hlavní úkol finanční analýzy	6
2.3	Uživatelé finanční analýzy	7
2.3.1	Interní uživatelé	8
2.3.2	Externí uživatelé	9
2.4	Zdroje informací finanční analýzy	11
2.4.1	Rozvaha	12
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty	13
2.4.3	Výkaz Cash Flow	14
2.5	Techniky a metody finanční analýzy	15
2.5.1	Základní techniky používané ve finanční analýze	15
2.5.2	Kvantitativní metody testování	16
2.5.3	Agregované údaje	17
2.5.4	Poměrové ukazatele a finanční situace	18
2.5.5	Syntetické vyjádření finanční situace	18
2.5.6	Poměrové ukazatele a vývoj finanční situace	19
2.5.7	Meziroční rozvahové rozdíly a finanční situace	20
2.5.8	Časové a mezipodnikové srovnávání	20
2.6	Horizontální a vertikální analýza	21
2.6.1	Horizontální analýza	21
2.6.2	Vertikální analýza	22
2.7	Poměrová analýza	22
2.7.1	Ukazatele rentability	23
2.7.2	Ukazatele likvidity	25
2.7.3	Ukazatele aktivity	27
2.7.4	Ukazatele zadluženosti	28
2.8	Bonitní a bankrotní modely	31
2.8.1	Altmanovo Z-skóre	31
2.8.2	Indexy IN	32
2.8.3	Kralickův rychlý test	34
3	Charakteristika organizace	37
3.1	Základní údaje	37
3.2	Historický vývoj	37

3.3	Filozofie a výroba	37
4	Analýza ekonomické situace podniku	39
4.1	Analýza rozvahy	39
4.1.1	Vertikální analýza rozvahy	39
4.1.2	Horizontální analýza rozvahy	42
4.2	Analýza výkazu zisků a ztráty	44
4.2.1	Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty	44
4.2.2	Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty	46
4.3	Poměrová analýza	47
4.3.1	Ukazatele rentability	47
4.3.2	Ukazatele likvidity	48
4.3.3	Ukazatele aktivity	49
4.3.4	Ukazatele zadluženosti	50
4.4	Souhrnné indexy hodnocení	51
4.4.1	Altmanovo Z-skóre	51
4.4.2	Index N05	52
5	Návrhy a doporučení	53
6	Závěr	54
	Seznam literatury	55
	Seznam zkratk	56
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	57
	Seznam příloh	58

1 Úvod

Finanční analýza představuje zpětnou vazbu, která podnik informuje o účinnosti a efektivnosti práce manažerů, o výkonnosti podniku a jeho celkové hospodářské a finanční situaci. Pomáhá odkrýt silné a slabé stránky podniku a může pomoci včasným varováním před blížícími se problémy. Pravidelné provádění a vyhodnocování finanční analýzy (případně i mezipodnikové srovnání) je předpokladem úspěšného podnikání a mělo by být nedílnou součástí řízení každého podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Envart, s.r.o. s využitím metod finanční analýzy. První část bude zaměřena na obecné informace o finanční analýze. Zde bude vymezen předmět a účel finanční analýzy, její uživatelé, jednotlivé fáze a základní zdroje informací. Tato část bude také obsahovat popis jednotlivých metod, které budou použity v praktické části. Ve druhé části bude představena společnost Envart, s.r.o. Budou zde uvedeny základní informace o této společnosti. Obsahem třetí části bude zhodnocení společnosti pomocí horizontální a vertikální analýzy výkazů, poměrové analýzy a predikčních modelů. Součástí bude také interpretace zjištěných výsledků a případné návrhy a doporučení, která představují nejpodstatnější část při provádění finanční analýzy.

2 Popis metod finanční analýzy

2.1 Předmět finanční analýzy a její součásti

Finanční analýza podniku je analýzou financí podniku. Finance podniku mohou být definovány jako pohyb peněžních prostředků, vyjádřený peněžními toky.

Mechanismus pohybu peněžních prostředků lze osvětlit paralelou s pohybem těles. Pohybem těles a jeho příčinami se zabývá mechanika a její součásti: statika a dynamika (obory dynamiky: kinematika a kinetika). Analogické členění lze uplatnit i u finanční analýzy.

Statika rozeznává stabilní a labilní rovnováhu těles. Analogicky finanční analýza hodnotí finance podniku podle toho, jaká míra vychýlení z dané rovnovážné situace se dá ještě poměrně snadno napravit (stabilní finanční rovnováha), nebo jaký impuls by už mohl přivodit vážné finanční problémy (labilní finanční rovnováha). O stavu Finanční rovnováhy vypovídá studium výkonnosti a finanční pozice na základě účetní závěrky, zejména analýza poměrových ukazatelů a syntetické zobrazení stavu finanční situace pomocí modelu. Půjde o posouzení stavu finanční situace podniku.

Kinematika se zabývá popisem dráhy pohybu, aniž zkoumá jeho příčiny. Analogicky finanční analýza v této souvislosti zkoumá minulý pohyb peněžních prostředků podniku s cílem popsat vývoj finanční situace. K analytickým nástrojům patří horizontální analýza časové řady účetních výkazů, a časové srovnávání poměrových ukazatelů.

Kinetika zkoumá síly, které pohyb vyvolávají nebo způsobují jeho změnu. Analogicky finanční analýza zkoumá provozní, investiční a finanční činnost jako činitele působící na vývoj finanční situace. Posuzuje se zejména participace finančního řízení na změnách finanční situace (finanční chování managementu) s cílem rozpoznat, zda management projevuje schopnost a vůli udržet vývoj financí podniku pod kontrolou. K metodickým nástrojům patří faktorová analýza a analýza zdrojů a užití finančních prostředků.

Finanční analýza hodnotí fungování mechanismu financí podniku podle stavu a vývoje finanční situace, a podle účinků provozní, investiční a finanční činnosti na vývoj finanční situace (Grünwald a Holečková, 2007).

2.2 Hlavní úkol finanční analýzy

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku a její příčiny, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti, připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku,

k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů. Finanční analýza je součástí finančního řízení. Je především analýzou finančního systému podniku.

Dosahování základního cíle podnikání závisí na správném řízení. Kvalitní řízení potřebuje kvalitní informace. Výsledky finanční analýzy jsou jednou ze skupin potřebných informací pro vedení podniku. Kvalitní finanční řízení se neobejde bez finanční analýzy. Teprve solidní, podrobná verifikace dosažených finančních výsledků, kvantifikace příčin ovlivňujících tyto výsledky a jejich systematické hodnocení ve vzájemných souvislostech může odhalit reálné finanční postavení podniku, stupeň jeho „finančního zdraví“ a může poskytovat seriózní informace pro konkrétní rozhodování jak v oblasti finančního řízení podniku, tak v oblastech věcného rozhodování.

Finanční analýza umožňuje včas rozpoznat blížící se výrobní, odbytovou nebo finanční krizi, stanovit úroveň finančního zdraví podniku, zkvalitnit rozhodovací procesy řízení.

Finanční analýza je východiskem rozhodovacího procesu, který reaguje na silné a slabé stránky finanční situace, hledá co nejúčinnější řešení v oblasti finančních zdrojů a užití a formuluje finanční cíle a prostředky pro příští období ve finančním plánu, který je také nutným vyústěním každého podnikatelského záměru.

Finanční rozhodování patří ke složitým řídicím procesům. Každé rozhodnutí předpokládá dobrou znalost ekonomické podstaty řízeného jevu, jeho souvislosti s jinými řízenými i nezávislými veličinami, zhodnocení dostupných informací a prognóz, zvážení rizik a nejistot. Lidský činitel je v tomto rozhodování nositelem zájmů na existenci firmy a na zisku, zná specifické mimo finanční podmínky realizace podnikatelského záměru. Existují však postupy, které jsou použitelné bez ohledu na věcný obsah podnikání. Týkají se rutinního zpracování vstupních informací a přípravy plánu budoucího jednání a chování.

Spolehlivě provést zhodnocení finanční situace podniku není snadné ani rychlé. Vyžaduje schopnost na základě řady výpočtů a matematické analýzy dobře chápat reálné ekonomické procesy v nutných souvislostech a vysvětlit je, kvantifikovat závěry spojené s jednotlivými možnými variantami rozhodnutí (Konečný, 2003).

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery.

Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je nejen velmi rozsáhlý, ale také rozmanitý. Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit.

Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí interní a externí.

2.3.1 Interní uživatelé

Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím, které je základem pro finanční analýzu, především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finančním plánu. Podnikový management má však přístup k finančním informacím v mnohém širším spektru průběžně a není závislý jen na účetní závěrce, externí uživatelé je dostávají obvykle jednou ročně ve formě finančních účetních výkazů.

Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni výsledky hospodaření. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální. Hospodářské výsledky sledují a vliv na řízení podniku uplatňují zaměstnanci většinou prostřednictvím odborových organizací.

2.3.2 Externí uživatelé

Investoři

Primárními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál. Akcionáři a ostatní investoři (společníci, majitelé firmy, případně členové družstva) mají prioritní zájem o finančně-účetní informace, ať se jedná o kapitálově silné institucionální investory (investiční fondy), či fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi. Potenciální investoři, kteří uvažují o umístění svých peněžních prostředků do podniku, si chtějí ověřit, zda jejich rozhodnutí je správné.

Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu apod. Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen v zájmu akcionářů.

Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž ve většině případů závisí výše jejich dividend a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku. Manažeři mají značnou volnost jednání při dispozici s majetkem podniku. Tato skutečnost vytváří potenciální rozpor mezi zájmy akcionářů a manažerů. Proto akcionáři požadují průběžné zprávy o tom, jak manažeři nakládají se zdroji, které řídí. Buď formou výročních, nebo i častějších zpráv o finančním stavu podniku.

Držitelé dlužních cenných papírů (dluhopisů, zástavních listů aj.) se zajímají hlavně o to, zda jim budou včas a v dohodnuté výši vypláceny úroky a splátky cenných papírů, zda do budoucnosti je zajištěna finanční stabilita a likvidita podniku, zda dluh je zajištěn majetkem.

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěrů svým klientům často zahrnují do úvěrových smluv klauzule (blond covenants), kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Banka si například může vymínit, že změna úvěrové podmínky (zvýší úrokovou

sazbu), jestliže podnik překročí jistou hranici zadluženosti (ukazatel poměru dluhů k vlastnímu kapitálu).

Banka posuzuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka. Hodnocení bonity podniku je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření. Banka analyzuje strukturu jeho majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, a zejména stávající a budoucí výsledky hospodaření. Zpravidla se nejprve analyzuje ziskovost podniku, neboť poskytuje výchozí zjištění, zda podnik potřebuje úvěr následkem špatného hospodaření, anebo potřebou financovat majetek nezbytný pro hospodářskou činnost (zásoby, stroje, zařízení). Vedoucí postavení má rentabilita, která dává odpověď na otázku, jak efektivně podnik hospodaří. Tato analýza poskytuje informaci, zda má podnik dostatečné finanční zdroje ke splácení existujících závazků, a zda bude schopen splácet také nově požadovaný úvěr a úroky. Analýza tvorby finančních zdrojů má zásadní význam pro sjednání výše a splatnosti úvěru.

U střednědobých a dlouhodobých úvěrů je samostatně hodnocen investiční projekt, na který je úvěr požadován. Analyzuje se vliv tohoto podnikatelského záměru na zvýšení výroby, snížení nákladů, zvýšení zisku apod., tzn. nadějnost a efektivnost investiční akce. U krátkodobého úvěru je důležitá analýza likvidity, tj. porovnání oběžného majetku a krátkodobých závazků (krátkodobé bankovní úvěry a výpůjčky, dodavatelské úvěry, závazky z obchodního styku, závazky vůči zaměstnancům apod.) Čím je koeficient likvidity vyšší, tím může být návratnost úvěru jistější.

Tyto analýzy jsou podle potřeby doplňovány u jednotlivých úvěrů dalšími rozbory, např. obchodního obratu, zajištěnosti odbytu zakázkami, míry zadluženosti, průzkumu trhu, na němž je klient aktivní apod.

Obchodní partneři

Dodavatelé (obchodní věřitelé) se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, jde jim především o krátkodobou prosperitu. Podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích dosahuje často značné výše. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu, trvalé obchodní kontakty s cílem zajistit svůj odbyt u perspektivního zákazníka.

Odběratelé (zákazníci) mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby (jsou na něm svým způsobem závislí). Potřebují mít také jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

Konkurenti

Zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod. Podniku není stanovena povinnost poskytovat informace, ale konkurence při získávání akciového kapitálu na kapitálovém trhu i úvěru způsobuje, že podnik odmítající vydat informace o své finanční situaci sám sebe vyřazuje ze hry, nebo do ní vstupuje za podstatně nevýhodnějších podmínek (dražší úvěry apod.). Podnik, který zatajuje nebo zkresluje finanční údaje se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky. Proto by životním zájmem manažerů měla být snaha udržet svůj vlastní kredit poskytováním správných a včasných informací externím subjektům.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů; např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniku se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.) vůči podnikatelské sféře.

Uvedený výčet zájmových skupin není vyčerpávající. Bylo by možné uvést ještě další zájemce o finanční analýzu, jako např. analytici, daňoví poradci, oceňovatelé podniku, burzovní makléři, odborové svazy, university, novináři a nakonec i nejširší veřejnost se zajímá o činnost podnikové sféry z různých důvodů.

V některých případech dochází k objektivní kolizi zájmů různých skupin. Z těchto důvodů se vyžaduje kontrola základních finančních dat o podniku, předkládaných externím subjektům, tj. dat uvedených v účetních výkazech, nezávislým auditorem, který potvrzuje dodržování deklarovaných účetních metod použitých při sestavování těchto výkazů.

Externí uživatelé mohou používat celou řadu informačních zdrojů – výroční zprávy akciových společností, které jsou považovány za nejdůležitější zdroj informací pro potenciální investory, informace specializovaných firem (Grünwald a Holečková, 2007).

2.4 Zdroje informací finanční analýzy

Výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou *výkazy finančního účetnictví* a *výkazy vnitropodnikového účetnictví*.

Kromě těchto základních zdrojů se využívá i řada dalších relevantních informací. Celkově lze shrnout údaje pro finanční analýzu do následujících oblastí.

Finanční informace zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.

Kvantifikovatelné nefinanční informace obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.

Nekvantifikovatelné informace představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy.

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, ostatní výkazy vznikly historicky odvozením z potřeby detailnějšího sledování vybraných ekonomických charakteristik.

Rozvaha zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá označována jako majetková struktura podniku. Zdroje krytí tvoří strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován, někdy bývá označována jako finanční struktura.

Základní bilanční rovnice rozvahy znamená, že $AKTIVA = PASIVA$.

Základním hlediskem třídění aktiv je jejich funkce a s ní spojená doba vázanosti v reprodukčním cyklu podniku. Z tohoto pohledu se aktiva člení na *stálá aktiva* (dlouhodobá, fixní) zahrnující majetkové složky, které slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají; *oběžná aktiva* (krátkodobá) představují ty části majetku, které se spotřebovávají obvykle najednou, popřípadě proces jejich přeměny v peníze nepřesahuje jeden rok.

V rámci tohoto vymezení se člení aktiva i podle stupně likvidnosti majetku. Likvidnost majetku lze charakterizovat jako schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze.

Základní členění pasiv, která představují zdroje krytí aktiv, je provedeno podle vlastnictví zdrojů. Z tohoto pohledu se pasiva člení na vlastní kapitál a cizí zdroje (kapitál). Detailnější popis položek aktiv a pasiv je uveden v následující tabulce 2.1.

Tab. 2.1 Detailní struktura rozvahy

Označení	Položka	Označení	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C. I.	Časové rozlišení

Zdroj: (Dluhošová, 2010)

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (*VZZ*) slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření (*VH*). *VZZ* zahrnuje náklady a výnosy za běžné období. Zjednodušeně lze podstatu výkazu zisku a ztráty vyjádřit vztahem:

$$\text{VÝNOSY} - \text{NÁKLADY} = \text{VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ.}$$

Náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Se vznikem nákladů je spojen úbytek majetku podniku vykazovaný v rozvaze (snížení netto aktiv). V praxi se náklady ve výkazu zisku a ztráty projeví jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků.

Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb. Výnosy zahrnují hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek (zvýšení netto aktiv).

V současné době je u nás úprava výkazu zisku a ztráty založená na zjednodušeném druhovém členění nákladů. Náklady a výnosy jsou uspořádány do určitých oblastí tvořících podnikatelské aktivity. Těmito oblastmi jsou provozní, finanční a mimořádné aktivity. Právní

úprava výkazu zisku a ztráty v ČR vymezuje stupňovitou (vertikální) podobu výkazu, kdy se zjišťuje výsledek hospodaření odděleně za tyto činnosti.

Základní struktura *VZZ* je uvedena v tab. 2.2. Zde je obchodní marže zjištěna odečtením nákladů na prodané zboží od tržeb za prodej zboží.

Tab. 2.2 Výkaz zisku a ztráty

Symbol	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T_p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N_p	- Provozní náklady
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření
V_f	+ Výnosy z finanční činnosti
N_B	- Náklady z finanční činnosti
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření
D_B	- Daň z příjmů za běžnou činnost
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost ($VH_p + VH_f - D_B$)
V_M	+ Mimořádné výnosy
N_M	- Mimořádné náklady
D_M	- Daň z mimořádné činnosti
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období ($VH_B + VH_M$)

Zdroj: (Dluhošová, 2010)

2.4.3 Výkaz Cash Flow

Účelem analýzy výkazu peněžních toků (*Cash flow*, *CF*) je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem (*Inflow*), výdej (*Outflow*) hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash flow je toková veličina vyjadřující rozdíl příjmu a odtoku hotovosti za určité období.

Význam pojmu *CF* ve srovnání se ziskem vyplývá z toho, že vyjadřuje reálnou a nezkreslenou skutečnost. *CF* a zisk představují dvě kategorie, se kterými podnikový management denně pracuje.

Výsledek hospodaření vzniká jako rozdíl mezi výnosy a náklady podniku za určité období. *Cash flow* představuje z dynamického hlediska příliv a odliv peněz podniku v rámci určitého období, za statického (k určitému okamžiku) představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, který se jeví jako rozdíl mezi příjmy a výdaji podniku za určité období. Znamená stav reálných peněz (hotovostních i bezhotovostních) k určitému okamžiku.

Rozdíl mezi ziskem a CF vyplývá z časového nesouladu mezi příjmy a výdaji (*Cash flow*) a náklady a výnosy (zisk). Pouze kumulativní hodnoty těchto dvou veličin v dlouhém časovém horizontu mohou být totožné. V nesouladu zisku a CF se projevuje rozpor mezi dlouhodobou potřebou vytvářet zisk a krátkodobou nutností mít peněžní prostředky a splácet dluhy.

CF je podobně jako zisk komplexní kategorií a slouží k finančnímu rozhodování v krátkém období (likvidita), dlouhém období (rentabilita a rozhodování o efektivnosti a návratnosti investic) a financování potřeb z cizích a vlastních zdrojů (zadluženost). Informace spojené s analýzou CF jsou nezbytné pro kvalitní rozhodování managementu podniku, investorů (akcionářů) i věřitelů (banky). Jedním ze základních prostředků analýzy CF je výkaz cash flow (Dluhošová, 2010).

2.5 Techniky a metody finanční analýzy

2.5.1 Základní techniky používané ve finanční analýze

V závislosti na konkrétních potřebách lze finanční analýzu účetních výkazů provádět různým způsobem, v různé míře podrobnosti, pomocí různých forem a technik. Finanční analýza zkoumá finanční situaci podniku. Finanční výkazy podávají obraz o finanční situaci podniku v řeči finančního účetnictví. Finanční situace se testuje kvantitativními metodami, zpracovávajícími údaje uvedené v účetních výkazech.

Finanční situaci ovšem nelze zjistit pouhým výpočtem. Celkový obraz o finanční situaci se domýšlí úsudkem podle indicií, naznačených významnými testovanými kvantitativními vztahy. Při úsudku se opírají analytici o zkušenost, jaké mívají určité konfigurace kvantitativních vztahů význam pro finanční situaci podniku.

Před výkladem metod finanční analýzy považujeme také za nutné předeslat, že systém finanční analýzy není nijak formalizovaný, není žádným způsobem legislativně upraven a regulován právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy jako například finanční účetnictví a daňová problematika, což někdy způsobuje nejednotnost

terminologie a postupů, nejednoznačnost výkladů, interpretace a srovnávání jejích výsledků. Buď se stejným pojmem přiřazuje různý obsah, nebo naopak různé pojmy jsou spojeny s představou stejného obsahu.

Přestože neexistuje nějaká oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný a poctivý obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak manažerům podniků.

Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR se snaží zavádět určité jednotné metodické prvky v oblasti finanční analýzy při provádění národohospodářských analýz jednotlivých odvětví, které zveřejňuje na své internetové stránce www.mpo.cz.

2.5.2 Kvantitativní metody testování

Základní techniky finanční analýzy zahrnují metody založené na zpracování zjištěných údajů obsažených v účetních výkazech a údajů z nich odvozených ukazatelů. Podle toho se dělí na dvě skupiny. Budeme-li používat a analyzovat přímo položky účetních výkazů, hovoříme o *metodě absolutní*, s využitím absolutních, resp. extenzivních ukazatelů. V případě, že budeme používat vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnot, hovoříme o *metodě relativní*, s využitím relativních, resp. intenzivních ukazatelů.

Metoda absolutní spočívá v používání údajů přímo zjištěných v účetních výkazech. Tyto údaje obsažené v účetních výkazech jsou považovány za tzv. absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, což znemožňuje nebo komplikuje jejich použití při porovnávání výsledků různých podniků, můžeme je však dobře srovnávat v rámci jednoho podniku.

Někdy se používá též pojem extenzivní ukazatele, které nesou informaci o rozsahu (objemu), představují kvantitu v jejich přirozených jednotkách (u položek účetních výkazů jsou to peněžní jednotky).

V rámci absolutních ukazatelů lze vymezit členění ukazatelů na stavové a tokové, které respektují závislost hodnot ukazatele na délce období, ke kterému se vztahuje. Stavové ukazatele uvádí údaje o stavu (vázanosti) k určitému časovému okamžiku. Takovými ukazateli jsou např. stav majetku a finančních zdrojů v rozvaze. Nejsou citlivé na délku období, na jehož konci je daný okamžik. Tokové ukazatele vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období (časový interval), o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za

určitou dobu. Délka období, za které je sledujeme, výrazně ovlivňuje jejich výši. Příkladem těchto ukazatelů jsou např. výnosy a náklady, tvorby výsledku hospodaření. Výše výnosů a nákladů je závislá na délce období, za které je sledujeme.

Metoda relativní spočívá v poměrování údajů zjištěných v účetních výkazech. Relativní, resp. intenzivní ukazatele vypovídají o vztahu dvou různých jevů a jejich číselná hodnota vyjadřuje velikost jednoho jevu připadající na měrnou jednotku druhého jevu. Z toho vyplývá, že jejich citlivost na velikost podniků je výrazně nižší, až zanedbatelná (jejich porovnatelnost mezi podniky však mohou komplikovat jiné skutečnosti, např. různý obor podnikání)

Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění. Významnou úlohu hrají poměrové ukazatele, jsou základním metodickým nástrojem, jádrem metodiky finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace, podílem dvou extenzivních, stavových nebo tokových ukazatelů. Poměrové finanční ukazatele (financial ratio) se běžně vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Existuje mnoho smysluplných závislostí, které lze vyjádřit poměrem dvou položek účetních výkazů. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízena hlavně tomu, co chceme změřit.

Základní kvantitativní metody finanční analýzy poskytují návod (klíč) k hodnocení finanční situace, jejího vývoje a příčin jejího vývoje na základě obrazu, zakódovaného v účetních výkazech. Základní kvantitativní metody používají absolutní rozdíly (metody absolutní) a relativní poměry (metody relativní) položek výkazů.

Rozdíly shodných položek výkazů ze dvou po sobě jdoucích účetních období se uplatňují v horizontální analýze a v analýze peněžních toků. Poměr dvou různých položek z téhož účetního období se používá ve vertikální analýze a v poměrových ukazatelích.

Doplňkové kvantitativní metody spočívají v časovém a mezipodnikovém srovnávání primárních i odvozených údajů z účetních výkazů.

2.5.3 Agregované údaje

Poměrové ukazatele se povětšinou opírají o agregované položky (všechny zásoby, všechny krátkodobé pohledávky) v účetních výkazech. Finanční analytik zpravidla rozšiřuje jejich počet, když agregace ve výkazech nevede k zřetelnému obrazu o finanční situaci. Zavádí se zejména veličiny

v rámci rozvahy

- dlouhodobý kapitál
- nehmotná oběžná aktiva
- pracovní kapitál
- krátkodobé závazky úročené a neúročené (finanční a provozní)
- čisté dluhy
- zadržený/nerozdělený zisk (kumulovaný výtěžek)

a v rámci výsledovky

- zisk před odpisy, úroky a zdaněním
- zisk po zdanění a odpisy.

2.5.4 Poměrové ukazatele a finanční situace

Finanční situace se testuje vrcholovými poměrovými ukazateli podle hledisek výkonnosti (účetní a tržní ziskové výnosnosti) a finanční pozice (likvidity, finanční stability, solventnosti).

Tyto ukazatele mají rizikový faktor (vlastní kapitál, dluhy, zásoby, úroky) ve jmenovateli, jistící faktor (zisk, položku z aktiv) v čitateli. Je-li poměrový ukazatel větší než jedna, je to pro finanční situaci výhodou.

Při souběhu stavových a tokových veličin v jednom poměrovém ukazateli vyžaduje „ortodoxní“ finanční analýza, aby stavová veličina byla vyjádřena jako aritmetický průměr počátečního a konečného stavu v období, za které došlo k uvedenému toku.

Některé poměrové ukazatele lze aplikovat na všechny podniky bez ohledu na obor činnosti. Jsou to tzv. univerzální ukazatele, podle jejich hodnoty lze spolehlivě srovnávat finanční situaci v různých podnicích. Univerzální poměrové ukazatele se identifikují ekonomickou úvahou. Vrcholové ukazatele jsou vždy univerzální.

2.5.5 Syntetické vyjádření finanční situace

Finanční situaci lze vyjádřit jako syntézu dílčích hledisek v podobě váženého průměru nebo váženého součtu (skóre) univerzálních poměrových ukazatelů, kterými byla testována jednotlivá hlediska. Na tomto principu jsou založeny predikční scoringové modely.

Váhy se přisuzují poměrovým ukazatelům na základě zkušenosti nebo matematicko-statistickými metodami (diskriminační analýzou).

Scoringová stupnice je založena na zásadě, že čím je vyšší skóre, tím je lepší finanční situace.

Čím vyšší skóre (lepší finanční situace), tím lépe budou finance podniku odolávat v dohledné budoucnosti provozním rizikům.

Nejdolnější podniky budou důvěryhodné pro všechny partnery, včetně investorů. Při nadprůměrné odolnosti bude podnik důvěryhodný pro věřitele, včetně obchodních partnerů. Podprůměrná odolnost bude pravděpodobně přijatelná alespoň pro obchodní věřitele. Při nízké míře odolnosti proti provozním rizikům bude na místě určitá nedůvěřivost obchodních partnerů.

2.5.6 Poměrové ukazatele a vývoj finanční situace

Vývoj finanční situace je dán vývojem výkonnosti a vývojem finanční pozice. Testuje se časovým srovnáváním vrcholových poměrových ukazatelů a jejich syntézy v modelu. Vývoj vrcholových ukazatelů je výslednicí kombinovaného vývoje ziskovosti, aktivity nebo zadluženosti, na kterých se podílí finanční řízení (finanční chování) obstaráváním zdrojů finančních prostředků a jejich alokací do aktiv.

Rozkladem univerzálních ukazatelů na součinitele vznikají faktorové poměrové ukazatele, podle jejichž vývoje se usuzuje na úlohu činnosti (provozní nebo finanční), stojících za vývojem ziskovosti (rentabilita celkového kapitálu, cash rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb, provozní ziskové rozpětí), za vývojem aktivity (obrat aktiv, obrat položek oběžných aktiv, obrat krátkodobých závazků) a za vývojem zadluženosti (finanční páka, zadluženost, zadluženost úročenými dluhy, průměrná úroková míra).

U ukazatelů ziskovosti, aktivity a zadluženosti se dbá na to, aby poměrový ukazatel větší než jedna vyjadřoval vyšší ziskovost, vyšší aktivitu a vyšší zadluženost. Vyšší ziskovost je pro finanční situaci výhodou, vyšší zadluženost nevýhodou. Vyšší obrat položky v čitateli poměrového ukazatele je pro finanční situaci nevýhodou, vyšší obrat položky ve jmenovateli je výhodou.

Vertikální analýza rozvahy zjišťuje meziroční změny procentního podílu slučovaných rozvahových položek (v procentech z aktiv/pasiv). Vývoj svědčí o strukturálních změnách majetku a kapitálu, které mohou změnit úroveň finanční stability (jednoho z měřítek finanční situace). Strukturu aktiv a pasiv je možno porovnávat i mezipodnikově.

2.5.7 Meziroční rozvahové rozdíly a finanční situace

Meziroční rozdíly slučovaných veličin, zjištěné při horizontální analýze, poskytují náhled do příčin změny poměrových ukazatelů (jmenovatele či čitatele). Vyvolávají dohady a otázky po příčině, na které by měl dávat odpověď text výroční zprávy.

Přírůstky a úbytky některých rozvahových položek slouží (spolu se ziskem a odpisy) při nepřímé metodě zjišťování peněžních toků k určení cash flow netto a čistých peněžních toků z provozní činnosti. Tyto veličiny mají vztah k likviditě: vstupují do ukazatele cash provozní výkonnosti.

Přírůstky a úbytky rozvahových položek, uspořádané (spolu se ziskem a odpisy) jako zdroje a užití finančních prostředků (kapitálové toky), slouží k určení, zda určitá užití (v provozní, investiční a finanční činnosti) byla financována z vhodných zdrojů (interních a externích). Hodnotí se tak finanční chování managementu.

2.5.8 Časové a mezipodnikové srovnávání

V rámci horizontální analýzy rozvahy se stanoví indexy změn slučovaných položek. Rozdílná tempa vývoje jednotlivých složek majetku a kapitálu si žádají vysvětlení, protože mohou mít vliv na vývoj finanční situace.

V rámci horizontální analýzy výsledovky se stanoví indexy změn hlavních položek výnosů a nákladů. Rozdílná tempa vývoje výnosů a nákladových druhů si žádají vysvětlení, protože mohou mít pozitivní nebo negativní vliv na výkonnost.

Zlepšování poměrových ukazatelů všeho druhu svádí mnohdy k pozitivnímu finančnímu hodnocení podniku, aniž je poznán stav finanční situace.

Srovnatelné podniky (téhož oboru nebo odvětví) se řadí do žebříčku od nejhorších po nejlepší, měreno podle zjištěných hodnot určitého poměrového ukazatele. Na žebříčku se určí střední hodnota (medián), popř. další kvantily (horní a dolní kvartil). Úroveň finanční situace podniku podle příslušného kritéria se posuzuje podle postavení podniku na žebříčku (v horním kvartilu je podnik s velmi dobrou likviditou, apod.)

Doporučené hodnoty pro jednotlivé poměrové ukazatele vymezují na žebříčku (zpravidla uzavřený) interval, ve kterém se zpravidla pohybují prosperující podniky (Grünwald a Holečková, 2007).

2.6 Horizontální a vertikální analýza

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma) (Kislingerová a Hnilica, 2008).

2.6.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza „po řádcích“) se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časově posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Zde je však nutno postupovat s velkou opatrností: záleží totiž na tom, zda se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti.

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_{\text{běžné období}} - \text{ukazatel}_{\text{minulé období}}$$

(Vzorec 2.1)

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}} \cdot 100$$

(Vzorec 2.2)

Výstupy z horizontální analýzy lze samozřejmě vyjádřit i ve formě bazických nebo řetězových indexů. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato za základní srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.

2.6.2 Vertikální analýza

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%. Této analýze se někdy říká také strukturální.

Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše aktiv celkem (nebo pasiv celkem), pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkového obrátu, tj. výnosy celkem.

Příklad výpočtu:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (\text{Vzorec 2.3})$$

kde P_i hledaný vztah

B_i velikost položky bilance

$\sum B_i$ suma hodnot položek v rámci určitého celku

(Mrkvička a Kolář, 2006).

2.7 Poměrová analýza

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny – položky rozvahy či výsledovky – v čase nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině (celková bilanční suma, tržby), poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemně mezi sebou. Tím se nám představa o finanční situaci společnosti ukazuje v dalších souvislostech. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Hovoříme o soustavě ukazatelů. Je tomu tak proto, že podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Je zřejmé, že k tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený. V dalším textu si přiblížíme paralelní soustavu ukazatelů, kam řadíme ukazatel rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity (Kislingerová a Hnilica, 2008).

2.7.1 Ukazatele rentability

Základním kritériem hodnocení rentability (výnosnosti, míry zisku) je rentabilita vloženého kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Vložený kapitál se používá zpravidla ve třech různých formách. Podle toho, jaký typ kapitálu je použit, se rozlišují tyto ukazatele: *rentabilita aktiv (Return of Assets, ROA)*, *rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)*, *rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE)*.

V praxi se používají modifikace ukazatelů rentability, které se liší podle toho, zda se pro výpočet použije zisk před úhradou úroků a daní EBIT, zisk před zdaněním EBT, zisk po zdanění EAT. Daň z příjmů i úroky placené z cizího kapitálu představují jen různé formy celkového zisku, kterého bylo dosaženo použitím celkového vloženého kapitálu. Na druhé straně zisk očištěný o úroky lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, poněvadž není ovlivněn tím, z jakých (a tím i z jak drahých) zdrojů je aktivita podniku financována. Tento aspekt je významný zejména v případech, v nichž podnik má na strukturu svých vlastních zdrojů zanedbatelný vliv.

Zisk před úroky a daněmi EBIT se používá pro výpočet některých ukazatelů rentability, neboť vývoj ukazatele EBIT není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů (podílem úročených cizích zdrojů).

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel ROA bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Čistý zisk je pouze částí výsledného efektu. Druhou část tvoří efekt zhodnocení cizího kapitálu neboli odměna věřitelům.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (Vzorec 2.4)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic. Tyto uvedené ukazatele měří všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud kapitál pochází. Hodnotí se také význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého

cizího kapitálu. Investovaný kapitál se vztahuje jen ke zpoplatněnému kapitálu. Jedná se o ukazatel, který je často využíván k mezipodnikovému porovnávání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$$

(Vzorec 2.5)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento poměrový ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení v zisku. Úroveň rentability vlastního kapitálu je nutně závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Je možné uvést několik důvodů, které mohou způsobit nárůst ukazatele ROE. Jsou jimi větší vytvořený zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a kombinace předchozích důvodů.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

(Vzorec 2.6)

Rentabilita tržeb (ROS)

Slouží k posouzení rentability, je však vhodný zejména pro srovnání v čase a mezipodnikové porovnání. Ukazatel bývá doplňován ukazateli nákladovosti, jako jsou podíl celkových nákladů a tržeb nebo dílčích složek nákladů a tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

(Vzorec 2.7)

Rentabilita nákladů (ROC)

Ukazatel rentability nákladů je poměrně často užívaný ukazatel a udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů.

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}$$

(Vzorec 2.8)

2.7.2 Ukazatele likvidity

Pro rozbor platební schopnosti je třeba vymezit obsah základních pojmů. Pod likviditou chápeme obecnou schopnost podniku hradit své závazky, získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita tedy závisí na tom jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby.

Pro účely hodnocení platební schopnosti podniku lze použít následujícího ukazatele celkové likvidity. Pod pojmem krátkodobé závazky se zpravidla rozumí krátkodobé neúročené závazky (z obchodního styku) a krátkodobé bankovní úvěry.

Celková likvidita

Smysl ukazatele spočívá v tom, že se poměruje objem oběžných aktiv jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí 1,5 do 2,5.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

(Vzorec 2.9)

Pohotová likvidita

Při vyjádření tohoto podílu se berou v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky v tzv. čisté výši, tj. pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Vhodné je opravit číselník ukazatele o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž návratnost je pochybná (pohledávky po lhůtě splatnosti) a likvidita nízká.

Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Výše ukazatele závisí na typu činnosti podniku, odvětví, do něhož je zařazen, na strategii podniku v oblasti finančního hospodaření apod. (Dluhošová, 2010).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

(Vzorec 2.10)

Okamžitá likvidita

Základní složkou pohotových platebních a tedy nejlikvidnějších prostředků tvoří peníze na účtech, peníze v hotovosti a šeky. Lze do nich také zařadit různé formy rychle mobilizovatelných finančních rezerv, jimiž podnik disponuje, například ve formě směnečných pohledávek, některých druhů cenných papírů apod. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2 (Sedláček, 2011).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

(Vzorec 2.11)

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Představuje tedy část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji.

Výše ČPK je určena skladbou bilance podniku. Pokud má mít podnik zajištěnou likviditu, pak krátkodobá aktiva mají být vyšší než krátkodobé závazky. Jinak řečeno dlouhodobé zdroje, tj. vlastní kapitál a dlouhodobé závazky, mají převyšovat dlouhodobá (fixní) aktiva. Jestliže se dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek, hovoříme o překapitalizování podniku.

Část oběžného majetku se ovšem trvale nachází v podniku, a proto může, dokonce musí být kryt dlouhodobými zdroji, což není v rozporu s efektivním využitím kapitálu. Opačně, jestliže krátkodobý cizí kapitál se podílí na krytí dlouhodobého (fixního) majetku, hovoříme o podkapitalizování podniku. Tento jev je mnohem nebezpečnější. ČPK má bezprostřední vliv na likviditu podniku. Charakterizuje přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými pasivy, a tedy platební schopnost podniku. Výše a růst ČPK charakterizují finanční a investiční činnost podniku a celkovou úspěšnost jeho řízení. Pomocí ČPK lze konstruovat poměrový ukazatel likvidity (Dluhošová, 2010).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva}$$

(Vzorec 2.12)

2.7.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu – což je reciproká hodnota k počtu obrátek. Jejich soubor slouží především k hledání odpovědí na otázku, jak hospodaříme s aktivy, jejich jednotlivými složkami a také jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu (Růčková, 2011).

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu (rychlosti obratu) celkových aktiv měří obrat neboli intenzitu využití celkového majetku. Tento ukazatel je zejména používán pro mezipodnikové srovnání. Čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá majetek.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

(Vzorec 2.13)

Doba obratu aktiv

Vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv (majetku) ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu, hodnota je určena obratem fixního a pracovního kapitálu, čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je hodnota ukazatele vyšší. Je ovlivněn rovněž dynamikou tržeb.

$$\text{Doba obratu aktiv (dny)} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

(Vzorec 2.14)

Doba obratu zásob

Ukazatel charakterizuje úroveň běžného provozního řízení. Je žádoucí udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomiky zdůvodněné výši. Ukazatel je citlivý na změny v dynamice výkonu a je široce používán. Někdy se používá tento ukazatel v jiné formě, kdy ve jmenovateli vystupují průměrné denní náklady. Důvodem je skutečnost, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob bezvýznamná.

$$Doba\ obratu\ zásob\ (dny) = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby}$$

(Vzorec 2.15)

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vypovídá o strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů. Tento ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků.

$$Doba\ obratu\ pohledávek\ (dny) = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby}$$

(Vzorec 2.16)

Doba obratu závazků

Ukazatel vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytl obchodní úvěr. Charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům (Dluhošová, 2010).

$$Doba\ obratu\ závazků\ (dny) = \frac{závazky \cdot 360}{tržby}$$

(Vzorec 2.17)

2.7.4 Ukazatele zadluženosti

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (tedy zadluženost podniku). Zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů.

Celková zadluženost

Vypočte se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy (vydání nových akcií by totiž

znamenal snížení vlastnictví a hlasovacích práv dosavadních akcionářů). Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude však pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali podniku půjčovat další peníze nebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

(Vzorec 2.18)

Kvóta vlastního kapitálu

Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře podniku (o skladbě kapitálu). Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje již zmíněnou finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

(Vzorec 2.19)

Koeficient zadluženosti

Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Celková zadluženost roste lineárně (až do 100%), zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k ∞ . Ve finanční analýze se využívá i převrácená hodnota tohoto ukazatele, která bývá označována jako míra finanční samostatnosti podniku. Pokud podnik využívá výrazněji leasingové financování, měl by analytik přičíst objem leasingových závazků podle smlouvy k objemu cizího kapitálu, neboť budoucí leasingové splátky nejsou zachyceny v účetnictví (rozvaze) nájemce.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

(Vzorec 2.20)

Úrokové krytí

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na

akcionáře nezbude nic. Literatura uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x, ale my víme, že taková doporučení je třeba přijímat velmi rezervovaně. Vzájemná hodnota ukazatele se nazývá úrokové zatížení a je doplňkem k hodnocení vývoje výnosnosti.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (\text{Vzorec 2.21})$$

Dlouhodobá zadluženost

Vyjadřuje, jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{Vzorec 2.22})$$

Běžná zadluženost

Poměřuje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Čítec zahrnuje krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{Vzorec 2.23})$$

Dlouhodobé krytí aktiv

Měří podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech podniku (Sedláček, 2011).

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl.cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{Vzorec 2.24})$$

2.8 Bonitní a bankrotní modely

Výsledkem finanční analýzy by mělo být celkové zhodnocení finanční situace podniku, odhalení silných a slabých míst, identifikace významných činitelů ovlivňujících daný vztah hospodaření a návrh doporučení pro zlepšení do budoucna.

Pro celkové hodnocení je potřeba vzít v úvahu výsledek dílčích analýz jednotlivých oblastí hospodaření v kontextu jejich vzájemného propojení a ovlivňování. Nejedná se o jednoduchou záležitost, vyžaduje komplexní přístup i zkušenost.

Z hlediska zhodnocení celkového výsledku finanční analýzy je snem finančních analytiků mít jeden ukazatel, který by byl schopen říct, zda je podnik na tom dobře nebo špatně. Existuje celá řada studií, jež se snaží pomocí empiricko-induktivních ukazatelových systémů vyřešit problém, které dílčí ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku vybrat, jakou významnost jim přisoudit a jak je vyjádřit v podobě jedné charakteristiky – souhrnného ukazatele.

Cílem bankrotních modelů je identifikovat, zda v blízké budoucnosti firmě hrozí bankrot. Nejčastěji tyto modely vycházejí z předpokladu, že takováto firma má problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou vloženého kapitálu. K bankrotním modelům patří např. Z-skóre (Altmanův model), indexy IN (indexy důvěryhodnosti), nebo Tafflerův model.

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Je možné zařadit firmu dle dosažených bodů do určité kategorie. Do této skupiny patří souhrnné ukazatele jako např. Tamariho model nebo Kralickův Quicktest (Knápková a Pavelková, 2010).

2.8.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanova formule bankrotu, nazývaná i Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Profesor Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předvídání finančního vývoje ostatních firem. Různě stanovil i hranice pásem pro předpoklad finančního vývoje firmy (Sedláček, 2011).

Z-skóre pro s.r.o. viz Kalouda (2011)

$$Z(s.r.o.) = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5$$

(Vzorec 2.25)

kde	X_1	(oběžná aktiva-krátkodobé zdroje) / suma aktiv
	X_2	nerozdělený zisk / suma aktiv
	X_3	EBIT / suma aktiv
	X_4	účetní hodnota základního kapitálu / celkové dluhy
	X_5	tržby / suma aktiv

Situace firmy v závislosti na hodnotě Z-skóre je definována takto (vlastně jde o charakteristiku vypovídací schopnosti této metodiky):

Hodnota indexu nad 2,9 – uspokojivá finanční situace

Hodnota indexu v rozmezí 1,2 – 2 – šedá zóna (neprůkazný výsledek)

Hodnota indexu pod 1,2 – „přímí kandidáti bankrotu“

2.8.2 Indexy IN

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.

Index N95

Je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniku. Akcentuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. Při odhadování finanční tísně (platební neschopnosti) podniku vykazuje index více než 70% úspěšnost.

$$IN95 = V1 \cdot A + V2 \cdot B + V3 \cdot C + V4 \cdot D + V5 \cdot E - V6 \cdot F$$

(Vzorec 2.26)

kde	A	= aktiva / cizí kapitál
	B	= EBIT / nákladové úroky
	C	= EBIT / celková aktiva

$D = \text{celkové výnosy} / \text{celková aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky a úvěry}$

$F = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{výnosy}$

$V1 \text{ až } V6 = \text{váhy jednotlivých ukazatelů}$

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. Výsledná klasifikace podniku se provede následovně:

Pokud $IN > 2$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN \leq 2$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1$	Podnik je ohrožený vážnými finančními problémy

Index N99

Zdůrazňuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Bonitní index IN99 doplňuje bankrotní index IN95, neboť plnění věřitelského kritéria představuje pro vlastníka podmínku nutnou, ale ne postačující. Úspěšnost bonitního indexu je vyšší než 85% a je vhodný zejména v případech, kdy lze jen obtížně stanovit alternativní náklad na vlastní kapitál podniku, který je základní podmínkou pro propočet ekonomického zisku.

$$IN99 = -0,017 \cdot A + 4,573 \cdot C + 0,481 \cdot D + 0,015 \cdot E$$

(Vzorec 2.27)

Pokud $IN > 2,07$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
$1,42 \leq IN \leq 2,07$	Situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN < 1,42$	Nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
$0,684 \leq IN < 1,089$	Podnik spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	Podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

Index N01

Index N01 je spojením obou výše uvedených indexů a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu, rozdělených na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků.

$$IN01 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,92 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$$

(Vzorec 2.28)

Pokud $IN > 1,77$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)
$0,75 \leq IN \leq 1,77$	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
$IN \leq 0,75$	Existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

Index N05

Tento index byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniku z roku 2004.

$$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$$

(Vzorec 2.29)

Kromě nově definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů se změnila i hranice pro klasifikaci podniku.

Pokud $IN > 1,6$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Výhodou obou posledně zmíněných indexů je, že spojují jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka (Sedláček, 2011).

2.8.3 Kralický rychlý test

Rychlý test (Quick test), který navrhl v roce 1990 P. Kralicek, poskytuje rychlou možnost, s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností „oklasifikovat“ analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci bylo použito ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc

musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Z tohoto důvodu byl z každé ze čtyř základních oblastí analýzy (tj. stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření) zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{Vzorec 2.30})$$

Tento ukazatel vypovídá o kapitálové síle firmy a informuje i o tom, zda existuje nebo neexistuje absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech celkových aktiv. Přitom charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Velmi vysoký podíl vlastních zdrojů může být i příčinou poklesu rentability vlastního kapitálu, protože není efektivní, aby téměř všechny potřeby byly kryty vlastními zdroji.

$$\text{Doba splacení dluhu z CF} = \frac{\text{Cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{bilanční cash flow}} \quad (\text{Vzorec 2.31})$$

Uvedený ukazatel vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky.

Doba splacení dluhu z cash flow charakterizuje spolu s kvótou vlastního kapitálu finanční stabilitu sledované firmy a její vzájemná hodnota informuje o solventnosti dané firmy.

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} \quad (\text{Vzorec 2.32})$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{VH po zdanění} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{Vzorec 2.33})$$

Cash flow v procentech tržeb a ukazatel ROA analyzují výnosovou situaci zkoumané firmy. Bonita se pak stanoví tak, že každý ukazatel se podle dosaženého výsledku nejprve

oklasifikuje podle níže uvedené tabulky a výsledná známka se pak určí jako jednoduchý aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele. Doporučuje se vypočítat i průměrnou známku zvlášť pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci. Výhodou rychlého testu je jeho jednoduchost a „rychlost“ (Sedláček, 2011).

Tab. 2.3 Ukazatele Kralickova rychlého testu

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	Negativní
Doba splacení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30let
CF v % tržeb	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	Negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: (Sedláček, 2011)

3 Charakteristika organizace

3.1 Základní údaje

Obchodní firma: ENVART, s.r.o.

Sídlo: Praha - Prosek, Kytlická 780/16, PSČ 190 00

Identifikační číslo: 258 49 581

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, zprostředkovatelská činnost, provádění staveb, jejich změn a odstraňování, výroba stavebních hmot a stavebních výrobků, pronájem a půjčování věcí movitých.

Jednatel: Libor Rusnok

Společníci: Ing. Ondřej Russ, Jolanta Russová, Libor Rusnok, REVOLT s.r.o. (mateřská společnost)

Základní kapitál: 100 000

Počet zaměstnanců: 5

3.2 Historický vývoj

Společnost je český výrobce a dodavatel fasádních stavebních hmot a zateplovacích systémů. Společnost Envart, s.r.o. působí od roku 1999 na českém a od roku 2008 také na slovenském trhu. V současné době disponuje dvěma míchacími centry v Sedlčanech a Třinci, odkud zákazníkům zajišťuje distribuci svých výrobků.

3.3 Filozofie a výroba

Filozofie společnosti se odráží v jejím samotném názvu **ENViroment** = prostředí a **ART** = umění. Vyjadřuje tím svou snahu o zachování stability životního prostředí pro budoucí generace. Široká škála nabízených barev zároveň otvírá prostor kreativě. Dynamika současného trhu společnost podněcuje k neustálému vývoji našich produktů a služeb. Od počátku je tak jejich prioritou poskytnout zákazníkům nejen kvalitní produkty za výhodné ceny, ale i individuální přístup a komplexní řešení jejich potřeb.

Cílem společnosti je vyrábět kvalitní produkty odpovídající současným nárokům s ohledem na životní prostředí. Při výrobě dávají pozor na výběr používaných surovin a dohlíží

na technologii zpracování. Výroba i následná distribuce probíhají v souladu se zavedeným systémem řízení kvality dle normy ČSN EN ISO 9001:2009.

Hlavní oblastí produkce je výroba omítkovin. Neustále zkvalitňují a inovují stávající sortiment produktů a pravidelně kontrolují kvalitu výrobků (<http://www.envart.cz/o-nas/>).

4 Analýza ekonomické situace podniku

Pro zhodnocení finanční situace firmy je použita horizontální a vertikální analýza, analýza pomocí poměrových ukazatelů a predikční modely. Analýza se prováděla s daty z let 2008 až 2010, a to z výkazu zisků a ztráty a z rozvahy. Cash flow podnik nesestavuje.

4.1 Analýza rozvahy

4.1.1 Vertikální analýza rozvahy

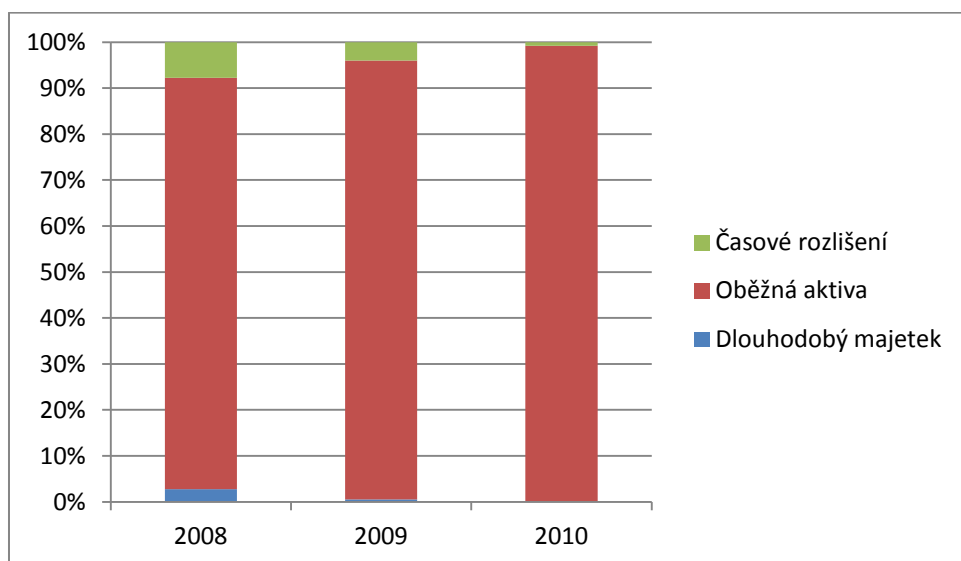
Tab. 4.1 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza rozvahy	Podíl na bilanční sumě		
	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	2,80%	0,51%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	2,80%	0,51%	0,00%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2,80%	0,51%	0,00%
Oběžná aktiva	89,40%	95,51%	99,18%
Zásoby	26,07%	31,50%	50,60%
Materiál	4,02%	31,50%	48,58%
Výrobky	0,00%	0,00%	2,01%
Zboží	22,05%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	38,25%	21,51%	8,43%
Pohledávky z obchodních vztahů	38,25%	21,51%	8,43%
Krátkodobý finanční majetek	25,09%	42,51%	40,15%
Peníze	19,61%	42,10%	29,10%
Účty v bankách	5,48%	0,41%	11,04%
Časové rozlišení	7,80%	3,98%	0,82%
Náklady příštích období	0,24%	0,82%	0,82%
Komplexní náklady příštích období	7,55%	3,16%	0,00%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

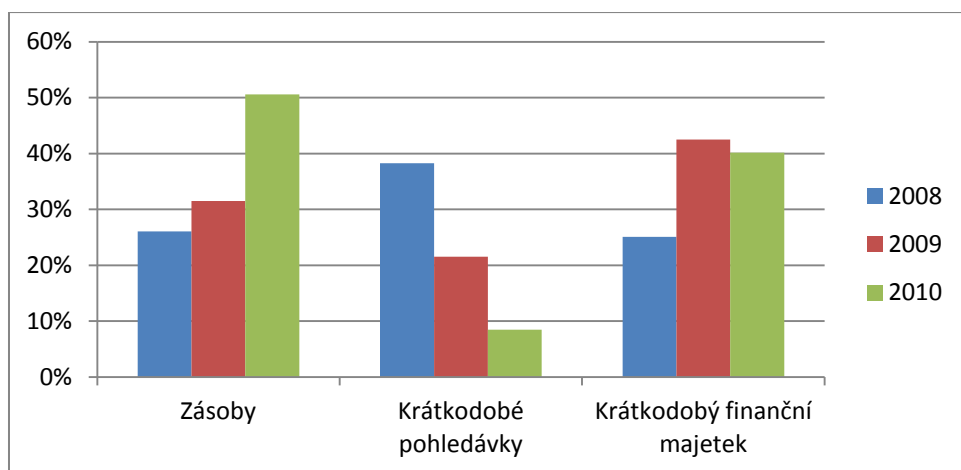
Na grafu 4.1 je vidět, že největší část z celkových aktiv tvoří oběžná aktiva, konkrétně zásoby a krátkodobý finanční majetek. Tato část aktiv společnosti Envart, s.r.o., v letech 2008 až 2010 vzrostla. Dlouhodobý majetek podniku ve sledovaném období klesl z 2,8 % až na nulu v roce 2010.

Graf 4.1 Vertikální analýza aktiv v letech 2008 až 2010



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.2 Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

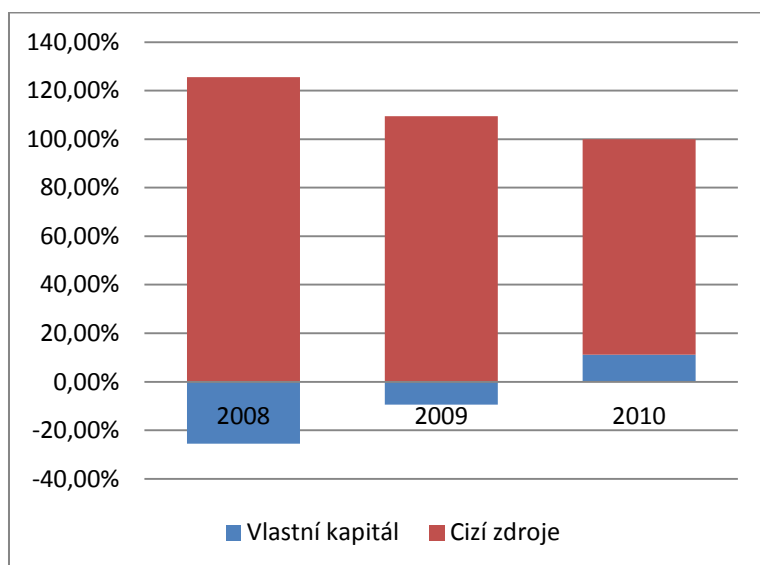
Graf 4.2 detailněji popisuje oběžná aktiva v letech 2008 až 2010. Jde zde vidět vzrůst zásob z 26,07 % na 50,60 %. Krátkodobé pohledávky klesly z 38,25 % na 8,43 %. Krátkodobý finanční majetek nejprve vzrostl z 25,09 % na 42,51 % a pak klesl na 40,15 %.

Tab. 4.2 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza rozvahy	Podíl na bilanční sumě		
	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	-25,58%	-9,48%	11,19%
Základní kapitál	12,18%	10,19%	7,46%
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,51%	0,75%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,00%	0,51%	0,75%
Výsledek hospodaření minulých let	-43,36%	-32,11%	-15,07%
Neuhrazená ztráta minulých let	-43,36%	-32,11%	-15,07%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5,60%	11,93%	18,06%
Cizí zdroje	125,58%	109,48%	88,81%
Dlouhodobé závazky	101,95%	64,93%	54,33%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	22,41%	64,93%	54,33%
Jiné závazky	79,54%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	23,63%	44,55%	34,48%
Závazky z obchodních vztahů	13,52%	31,09%	12,61%
Závazky k zaměstnancům	0,00%	0,00%	0,30%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,00%	0,00%	0,22%
Stát - daňové závazky a dotace	9,26%	13,46%	21,34%
Dohadné účty pasivní	0,85%	0,00%	0,00%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.3 Vertikální analýza pasiv v letech 2008 až 2010

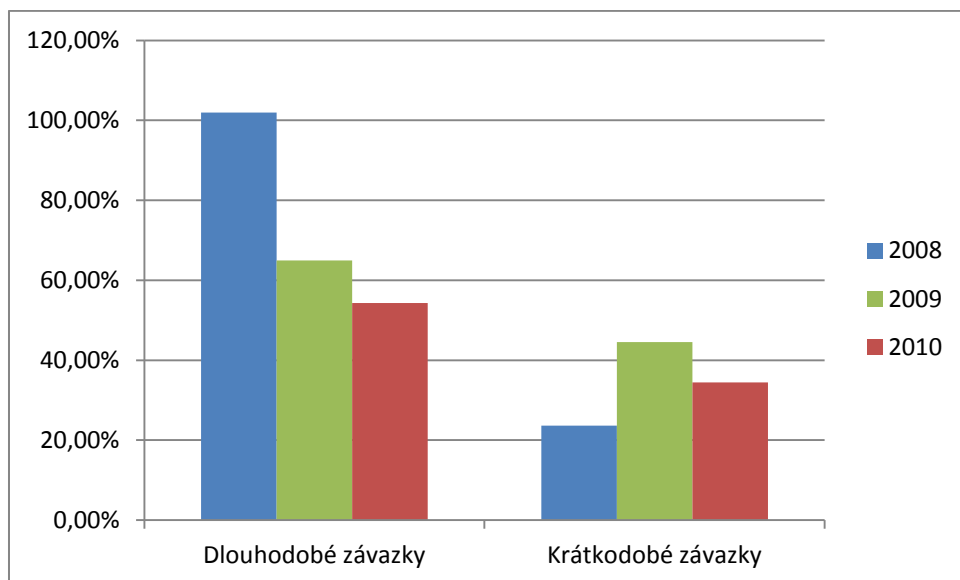


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.3 znázorňuje, že vlastní kapitál byl v roce 2008 a 2009 v mínusu, protože podnik měl v minulosti ztrátu a zisk z pozdějších let ještě nepokryl ztrátu z minulých let. Hlavním důvodem zvýšení z -25,58 % na 11,19 % způsobil růst hospodářského výsledku minulých let a hospodářského výsledku běžného účetního období. Na celkových pasivech

měly cizí zdroje největší podíl 88,81 % a více, hlavně díky dlouhodobým a krátkodobým závazkům. Ve sledovaném období se snížily z 125,58 % na 88,81 %.

Graf 4.4 Podíl jednotlivých položek cizích zdrojů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Cizí zdroje tj. dlouhodobé závazky a krátkodobé závazky nám znázorňuje graf 4.4. Dlouhodobé závazky klesly z 101,95 % na 54,33 %. Krátkodobé závazky vzrostly z 23,63 % na 44,55 % a poté klesly na 34,48 %.

4.1.2 Horizontální analýza rozvahy

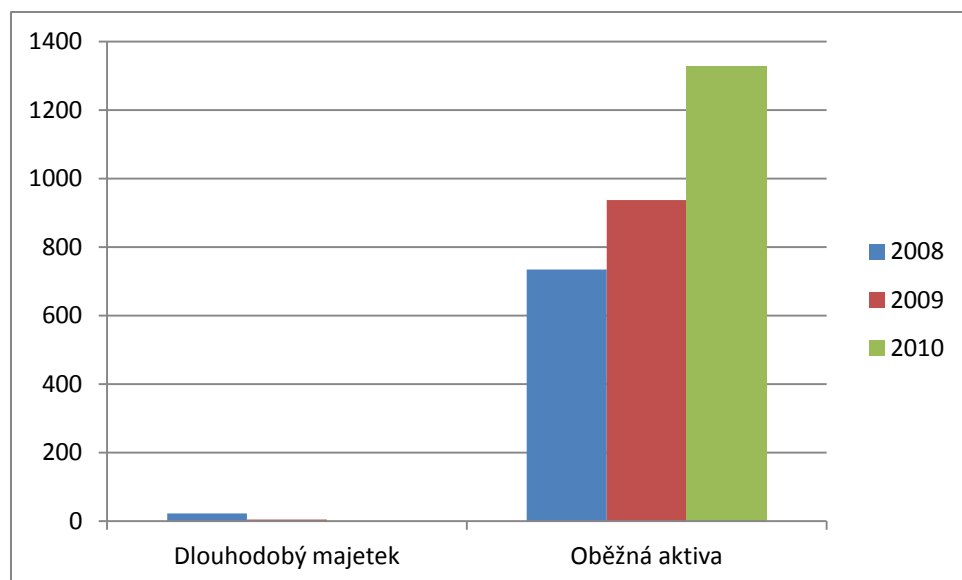
Tab. 4.3 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza rozvahy Envart, s.r.o.	Absolutní změna (tis. Kč)		Relativní změna	
	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
Aktiva celkem	160	359	19,49%	36,60%
Dlouhodobý majetek	-18	-5	-78,26%	-100,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	-18	-5	-78,26%	-100,00%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-18	-5	-78,26%	-100,00%
Oběžná aktiva	203	392	27,66%	41,84%
Zásoby	95	369	44,39%	119,42%
Materiál	276	342	836,36%	110,68%
Výrobky	0	27	0,00%	0,00%
Zboží	-181	0	-100,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	-103	-98	-32,80%	-46,45%
Pohledávky z obchodních vztahů	-103	-98	-32,80%	-46,45%
Krátkodobý finanční majetek	211	121	102,43%	29,02%
Peníze	252	-23	156,52%	-5,57%
Účty v bankách	-41	144	-91,11%	3600,00%

Časové rozlišení	-25	-28	-39,06%	-71,79%
Náklady příštích období	6	3	300,00%	37,50%
Komplexní náklady příštích období	-31	-31	-50,00%	-100,00%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.5 Vybrané položky horizontální analýzy aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na grafu 4.5 můžeme vidět růst oběžných aktiv o téměř dvojnásobek. Hlavním důvodem tohoto zvýšení je zvýšení zásob o trojnásobek a zvýšení krátkodobého finančního majetku. Dlouhodobý majetek v roce 2008 byl 23 tis. Kč a klesl až na 0 Kč v roce 2010.

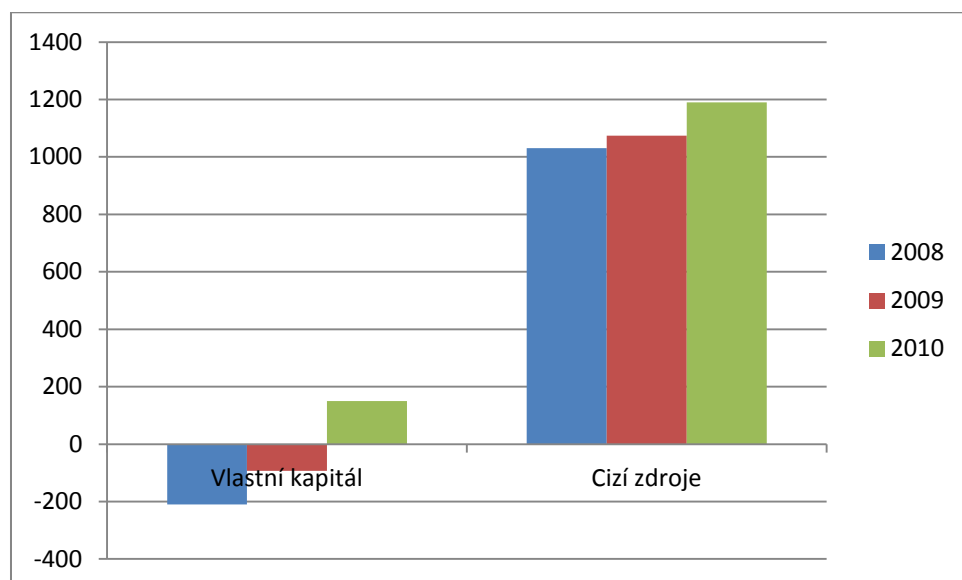
Tab. 4.4 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza rozvahy Envart, s.r.o.	Absolutní změna (tis. Kč)		Relativní změna	
	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
Pasiva celkem	160	359	19,49%	36,60%
Vlastní kapitál	117	243	-55,71%	-261,29%
Základní kapitál	0	0	0,00%	0,00%
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	5	5	0,00%	100,00%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	5	5	0,00%	100,00%
Výsledek hospodaření minulých let	41	113	-11,52%	-35,87%
Neuhrazená ztráta minulých let	41	113	-11,52%	-35,87%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	71	125	154,35%	106,84%
Cizí zdroje	43	116	4,17%	10,80%
Dlouhodobé závazky	-200	91	-23,89%	14,29%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	453	91	246,20%	14,29%
Jiné závazky	-653	0	-100,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	243	25	125,26%	5,72%
Závazky z obchodních vztahů	194	-136	174,77%	-44,59%
Závazky k zaměstnancům	0	4	0,00%	0,00%

Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0	3	0,00%	0,00%
Stát - daňové závazky a dotace	56	154	73,68%	116,67%
Dohadné účty pasivní	-7	0	-100,00%	0,00%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.6 Vybrané položky horizontální analýzy pasiv (v tis. Kč)



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Jelikož vzrostl výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období, došlo ke zvýšení vlastního kapitálu dle grafu 4.6 a to z -210 tis. na 150 tis. Cizí zdroje se zvýšily z 1031 tis. Kč na 1190 tis. Kč a to hlavně kvůli zvýšení závazků ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení a krátkodobých závazků.

4.2 Analýza výkazu zisků a ztráty

4.2.1 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty

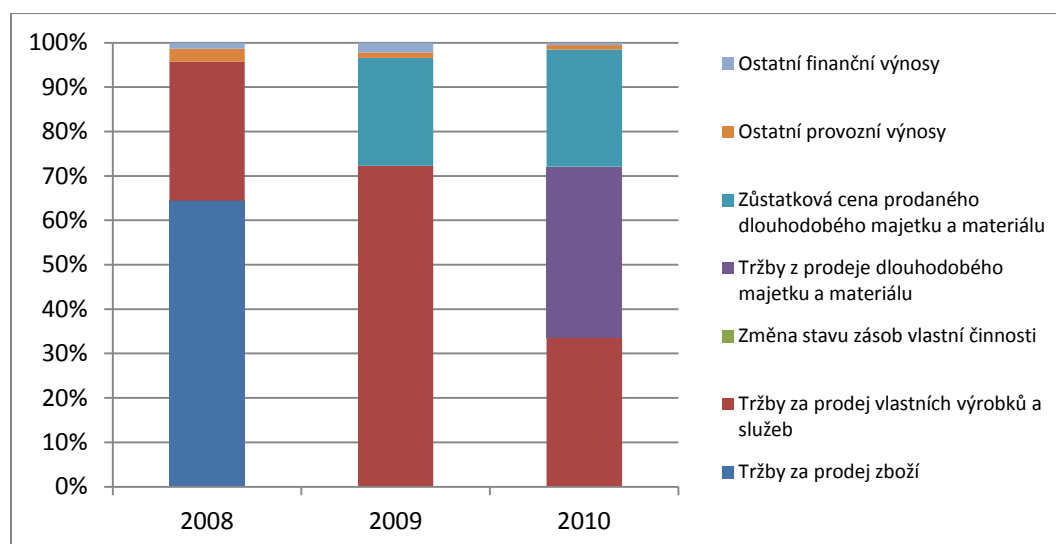
Tab. 4.5 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty

Vertikální analýza VZZ ENVART s.r.o.	Podíl na bilanční sumě		
	2008	2009	2010
Výnosy celkem	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby za prodej zboží	64,43%	0,00%	0,00%
Výkony	31,30%	72,26%	33,64%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	31,30%	72,26%	33,48%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00%	0,00%	0,16%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,00%	0,00%	38,41%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,00%	24,35%	26,38%
Ostatní provozní výnosy	2,93%	1,17%	1,02%
Ostatní finanční výnosy	1,34%	2,22%	0,54%

Náklady celkem	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	56,87%	0,00%	0,00%
Výkonová spotřeba	38,08%	93,07%	88,83%
Spotřeba materiálu a energie	11,01%	70,08%	71,00%
Služby	27,07%	22,99%	17,83%
Osobní náklady	0,91%	0,00%	3,27%
Mzdové náklady	0,65%	0,00%	2,42%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,26%	0,00%	0,85%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,81%	1,24%	0,20%
Ostatní provozní náklady	0,26%	2,26%	2,58%
Ostatní finanční náklady	2,07%	1,24%	2,26%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00%	2,20%	2,86%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.7 Struktura celkových výnosů

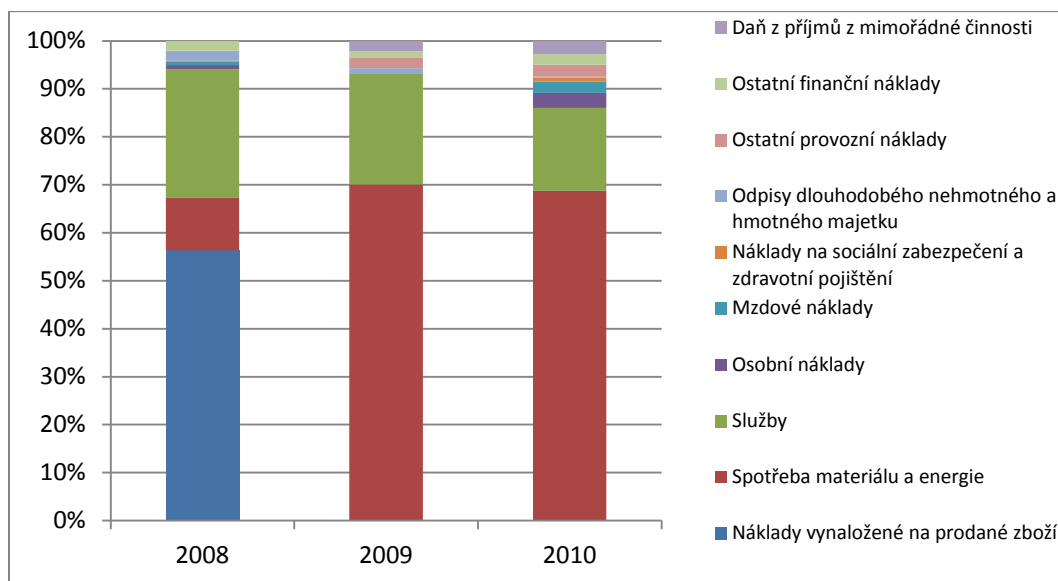


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na grafu 4.7 můžeme vidět, že nejvýznamnější podíl na celkových výnosech představují za rok 2008 tržby za prodej zboží. V roce 2009 to jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tyto se zvýšily na 72,26% což činí 2217 tis. Kč. V roce 2010 je největší část v tržbách z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Celkově za roky 2008 až 2010 jsou nejvýznamnější tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Jak znázorňuje graf 4.8, největší podíl na celkových nákladech představuje za rok 2008 náklady vynaložené na prodané zboží a za roky 2009 a 2010 je to spotřeba materiálu a energie. V roce 2010 vzrostla až na 71%, tj. 1760 tis. Kč. Druhý největší podíl na celkových nákladech mají služby. Ve sledovaném období se pohybují mezi 17,83% až 27,07%.

Graf 4.8 Struktura celkových nákladů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

4.2.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty

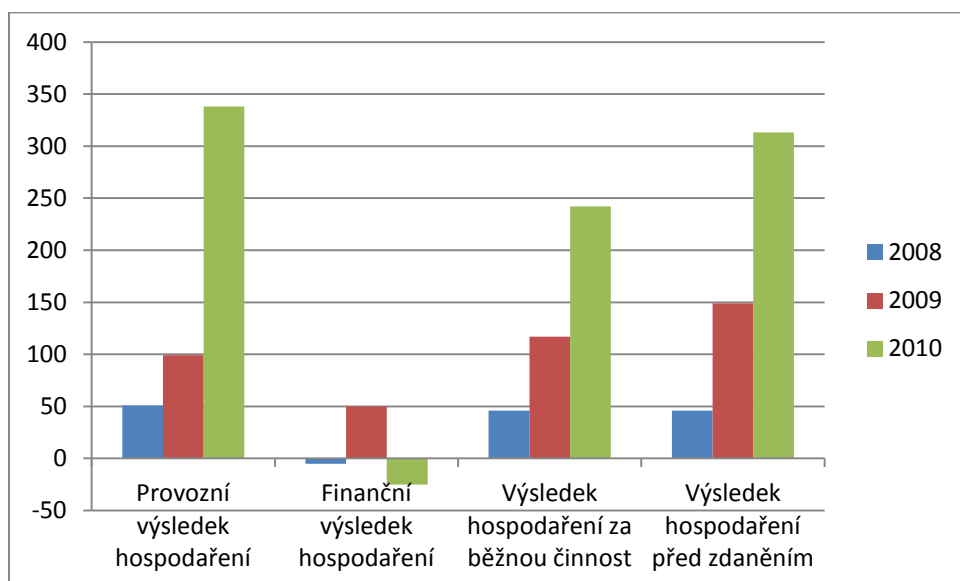
Tab. 4.6 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	Absolutní změna (tis. Kč)		Relativní změna	
	2008/2009	2009/2010	2008/2009	2009/2010
Tržby za prodej zboží	-527	0	-100,00%	0,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-439	0	-100,00%	0,00%
Obchodní marže	-88	0	-100,00%	0,00%
Výkony	1961	-279	766,02%	-12,58%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1961	-288	766,02%	-12,99%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	9	0,00%	0,00%
Výkonová spotřeba	1062	846	361,22%	62,39%
Spotřeba materiálu a energie	936	739	1101,18%	72,38%
Služby	126	107	60,29%	31,94%
Přidaná hodnota	811	-1125	1622,00%	-130,66%
Osobní náklady	-7	81	-100,00%	0,00%
Mzdové náklady	-5	60	-100,00%	0,00%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-2	21	-100,00%	0,00%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4	-13	28,57%	-72,22%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	2213	0,00%	0,00%
Tržby z prodeje materiálu	0	2213	0,00%	0,00%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	747	773	0,00%	103,48%
Prodaný materiál	747	773	0,00%	103,48%
Ostatní provozní výnosy	12	23	50,00%	63,89%
Ostatní provozní náklady	31	31	1550,00%	93,94%
Provozní výsledek hospodaření	48	239	94,12%	241,41%
Ostatní finanční výnosy	57	-37	518,18%	-54,41%

Ostatní finanční náklady	2	38	12,50%	211,11%
Finanční výsledek hospodaření	55	-75	-1100,00%	-150,00%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	32	39	0,00%	121,88%
splatná	32	39	0,00%	121,88%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	71	125	154,35%	106,84%
Výsledek hospodaření za účetní období	71	125	154,35%	106,84%
Výsledek hospodaření před zdaněním	103	164	223,91%	110,07%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.9 Výběr jednotlivých položek výsledků hospodaření (v tis. Kč)



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na grafu 4.9 nám provozní výsledek hospodaření stoupá z 51 tis. Kč na 338 tis. Kč. Kdežto finanční výsledek hospodaření se nejdříve navýšil z -5 tis. Kč na 50 tis. Kč a poté klesl na -25 tis. Kč, protože ostatní finanční náklady byly vyšší než ostatní finanční výnosy.

4.3 Poměrová analýza

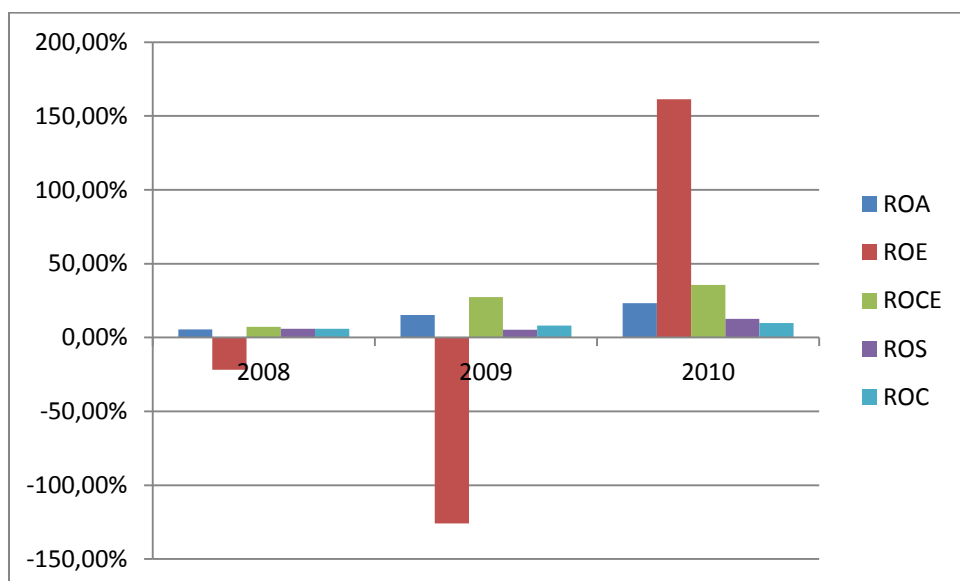
4.3.1 Ukazatele rentability

Tab. 4.7 Ukazatele rentability v letech 2008 - 2010

Název	Vzorec	2008	2009	2010
ROA	$(EBIT/A) \cdot 100$	5,60%	15,19%	23,36%
ROE	$(EAT/VK) \cdot 100$	-21,90%	-125,81%	161,33%
ROCE	$(EBIT/(VK+CZ)) \cdot 100$	7,34%	27,39%	35,65%
ROS	$(EAT/T) \cdot 100$	5,87%	5,28%	12,55%
ROC	$(EAT/CN) \cdot 100$	5,96%	8,03%	9,76%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.10 Vývoj ukazatelů rentability podniku v letech 2008 – 2010



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z tab. 4.7 a grafu 4.10 je patrné, že nejúspěšnějším rokem pro firmu Envarť, s.r.o. byl rok 2010, kdy bylo dosaženo nejvyšších ukazatelů rentability. V předešlých letech byla rentabilita výrazně horší, ovlivnila to hlavně hodnota zisku EBIT. V případě firmy Envarť, s.r.o. se EBT rovná EBIT, z důvodů nulových nákladových úroků. Tyto nákladové úroky chybí, protože firma Envarť, s.r.o. je dceřinou společností Revolt, s.r.o., která bere veškeré úvěry na sebe. To může být hlavním důvodem, proč se některý výsledky jeví zkresleně.

4.3.2 Ukazatele likvidity

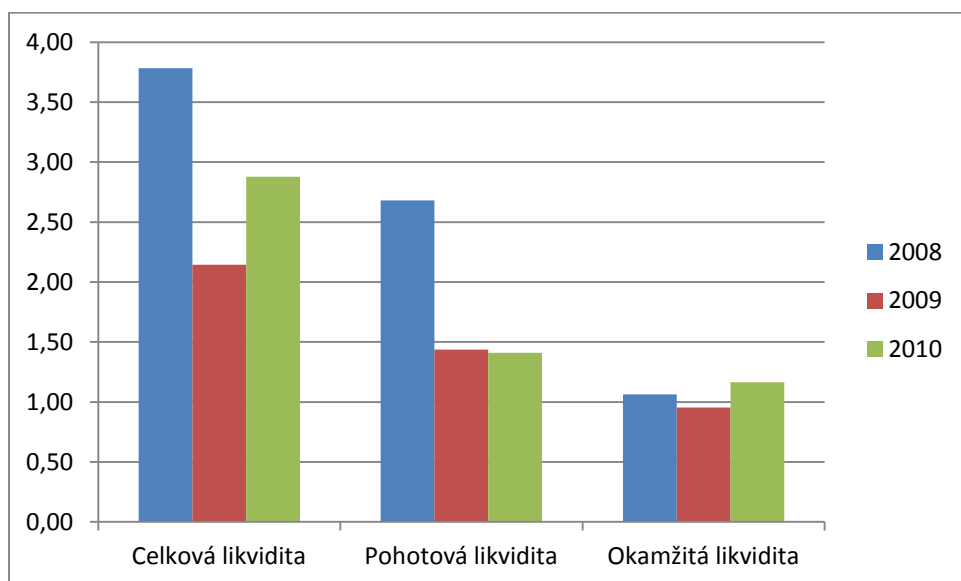
Tab. 4.8 Ukazatele platební schopnosti podniku v letech 2008 – 2010

Název	Vzorec	2008	2009	2010
Celková likvidita	OA/KZ	3,78	2,14	2,88
Pohotová likvidita	(OA-Z)/KZ	2,68	1,44	1,41
Okamžitá likvidita	Poh.plat.pros./KZ	1,06	0,95	1,16

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Tab. 4.8 a graf 4.11 nám znázorňují celkovou likviditu, která má doporučenou hodnotu v rozmezí 1,5 až 2,5, což nám souhlasí pouze v roce 2009. Pohotová likvidita má doporučenou hodnotu v rozmezí 1,0 až 1,5, a to se shoduje s roky 2009 a 2010. Okamžitá likvidita by měla mít hodnotu alespoň 0,2. Ta se shoduje se všemi třemi roky. Nejlépe na tom byl podnik v roce 2009, kdy dosahoval hodnot celkové likvidity 2,14, pohotové likvidity 1,44 a okamžité likvidity 0,95.

Graf 4.11 Vývoj ukazatelů likvidity podniku v letech 2008 – 2010



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

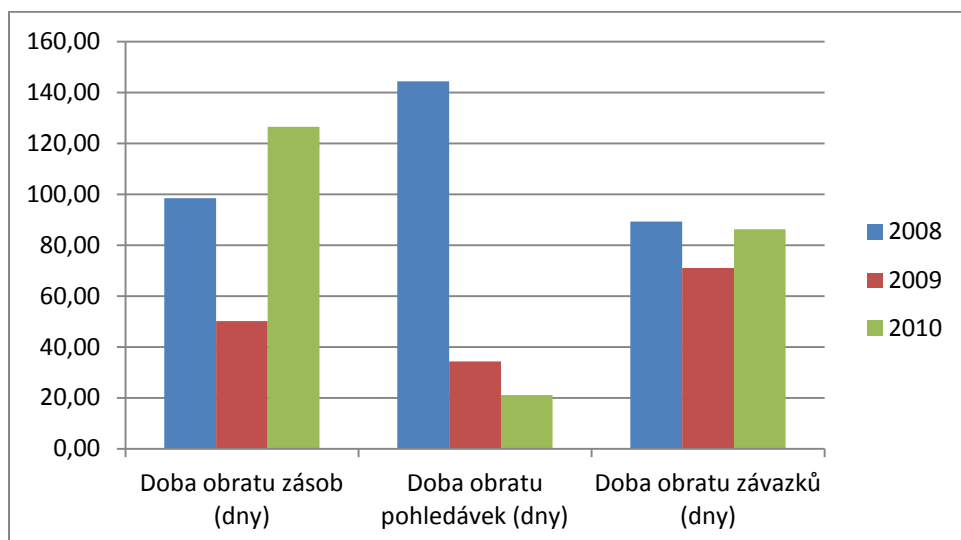
4.3.3 Ukazatele aktivity

Tab. 4.9 Ukazatele aktivity podniku v letech 2008 – 2010

Název	Vzorec	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	T/CA	0,95	2,26	1,44
Doba obratu zásob (dny)	$(Z \cdot 360)/T$	98,39	50,18	126,53
Doba obratu pohledávek (dny)	$(pohl. \cdot 360)/T$	144,37	34,26	21,09
Doba obratu závazků (dny)	$(závazky \cdot 360)/T$	89,20	70,96	86,22

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.12 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků ve dnech podniku v letech 2008 – 2010



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Doba obratu zásob, kterou vidíme v tab. 4.9 a grafu 4.12 byla v roce 2008 98,39 dnů. V roce 2009 se doba obratu snížila na 50,18 dnů a v roce 2010 se opět výrazně zvýšila až na 126,53 dnů. To znamená, že v posledním roce podnik déle zadržuje své zásoby. Doba obratu pohledávek byla nejvyšší v roce 2008 144,37 dnů a pak klesala až na hodnotu 21,09 dnů. Tento jev je pro podnik velice dobrý, protože snížením doby obratu pohledávek se sníží doba čekání, než jsou podniku pohledávky uhrazeny. Doba obratu závazků byla nejlepší v roce 2009, kdy podnik splácel své závazky svým dodavatelům průměrně za 70,96 dní.

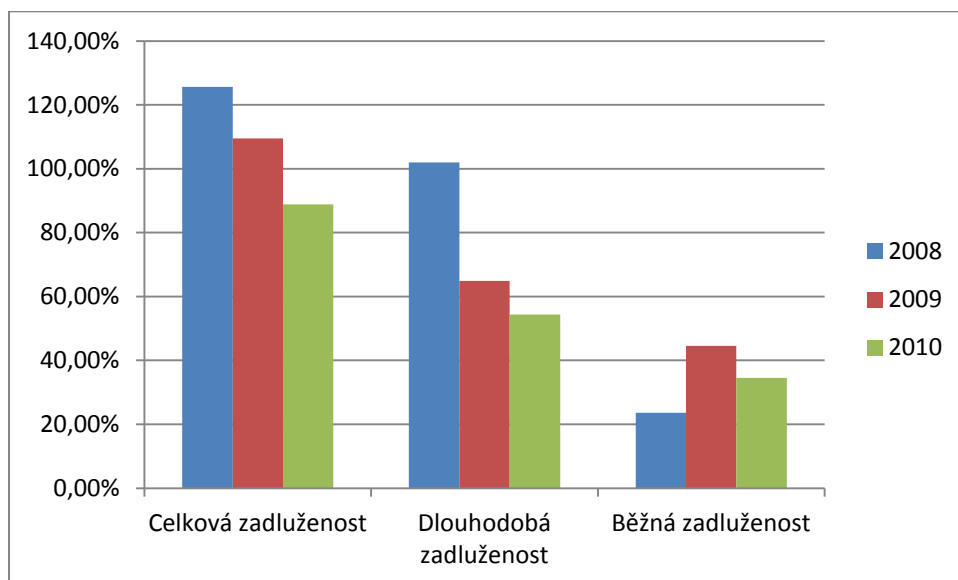
4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Tab. 4.10 Ukazatele zadluženosti podniku v letech 2008 – 2010

Název	Vzorec	2008	2009	2010
Celková zadluženost	$(CK/CA)*100$	125,58%	109,48%	88,81%
Kvóta vlastního kapitálu	$(VK/CA)*100$	12,18%	10,19%	7,46%
Koeficient zadluženosti	$(CK/VK)*100$	-490,95%	-1154,84%	793,33%
Dlouhodobá zadluženost	$(dl.CK/CA)*100$	101,95%	64,93%	54,33%
Běžná zadluženost	$(krát.CK/CA)*100$	23,63%	44,55%	34,48%
Dlouhodobé krytí aktiv	$(VK+dl.CK)/CA*100$	76,37%	55,45%	65,52%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.13 Vývoj ukazatelů celkové, dlouhodobé a běžné zadluženosti v letech 2008 – 2010



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na grafu 4.13 jde vidět klesající tendenci celkové zadluženosti, což je pro podnik dobré, ale nedosahuje optima celkové zadluženosti, která je 50 %. Celková zadluženost tedy klesla z 125,58 % na 88,81 %. Tento ukazatel nás informuje o tom, jaká část majetku je financována z cizích zdrojů, tj. podíl cizího kapitálu na celkových aktivech. Dlouhodobá

zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv je financována dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel by měl být klesající, což firma splňuje. Z původní hodnoty 101,95 % klesla na 54,33 %. Běžná nebo také krátkodobá zadluženost poměruje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Hodnoty běžné zadluženosti měly kolísavý charakter. V roce 2008 činila 23,63 %, v roce 2009 44,55 % a v roce 2010 klesla na 34,48 %. Podnik vlastní více dlouhodobých zdrojů než krátkodobých.

4.4 Souhrnné indexy hodnocení

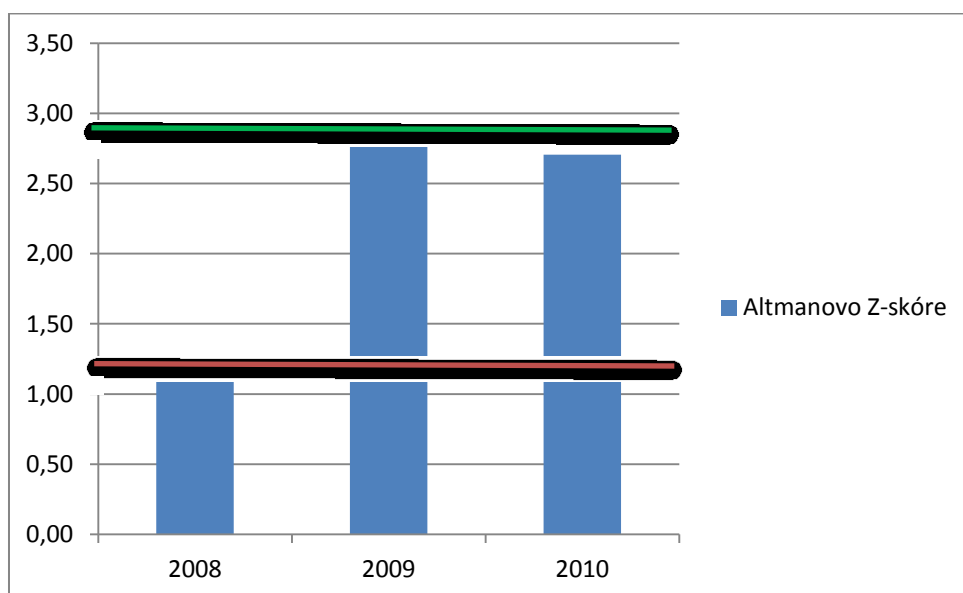
4.4.1 Altmanovo Z-skóre

Tab. 4.11 Výpočet Altmanova Z-skóre

Altmanovo Z-skóre	Index	Ukazatel	2008	2009	2010	2008	2009	2010
						Celkem	Celkem	Celkem
X ₁	0,717	ČPK/A	0,66	0,51	0,65	0,47	0,37	0,46
X ₂	0,847	NZ/A	-0,38	-0,20	0,03	-0,32	-0,17	0,03
X ₃	3,107	EBIT/A	0,06	0,15	0,23	0,17	0,47	0,73
X ₄	0,42	VK/CZ	-0,20	-0,09	0,13	-0,09	-0,04	0,05
X ₅	0,998	T/A	0,95	2,26	1,44	0,95	2,26	1,44
Celkem						1,19	2,89	2,70

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.14 Výsledné Altmanovo Z-skóre



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

O hodnotách Altmanova modelu nás informuje graf 4.14. Finančně stabilní podnik má hodnotu Z skóre vyšší než 2,9, kde se firma Envart, s.r.o. ve sledovaném období nenachází.

Pokud je hodnota nižší než 1,2 jako je tomu v roce 2008, je podnik tzv. přímým kandidátem bankrotu. Mezi hodnotami 1,2 až 2,9 což je šedá zóna, se nachází podnik v letech 2009 a 2010. Vývoj ve sledovaném období naznačuje, že podnik přechází z bankrotní zóny do šedé zóny a další vývoj naznačuje, že podnik může předvídat uspokojivou finanční situaci.

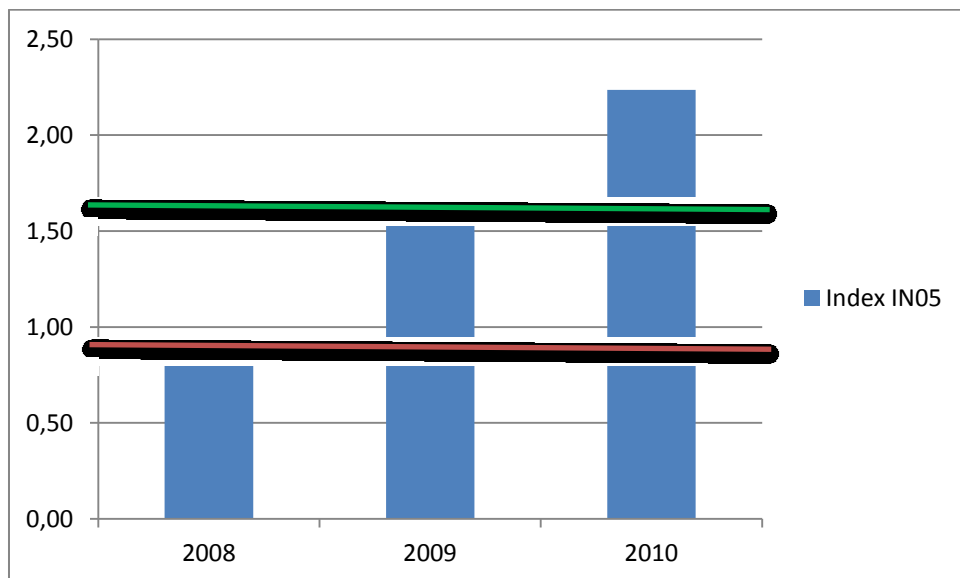
4.4.2 Index N05

Tab. 4.12 Výsledný Index N05

Index IN05	Index	Ukazatel	2008	2009	2010	2008	2009	2010
						Celkem	Celkem	Celkem
A	0,13	A/CK	0,80	0,91	1,13	0,10	0,12	0,15
B	0,04	EBIT/nákl. úr.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C	3,97	EBIT/A	0,06	0,15	0,23	0,22	0,60	0,93
D	0,21	výnosy/A	1,00	3,13	4,30	0,21	0,66	0,90
E	0,09	OA/krát. záv. a úvěry	3,78	2,14	2,88	0,34	0,19	0,26
Celkem						0,88	1,57	2,24

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Graf 4.15 Výsledný Index IN05



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Hodnota indexu IN05 na grafu 4.15 vyšší než 1,6 představuje podnik s uspokojivou finanční situací. Index IN05 s hodnotou nižší než 0,9 je firma ohrožena vážnými finančními problémy. Pokud se hodnota tohoto indexu nachází mezi hodnotami 1,6 a 0,9, je podnik v tzv. šedé zóně. V roce 2010 podnik vykazuje uspokojivou finanční situaci, zatím co v roce 2009 je v šedé zóně a v roce 2008 je firma ohrožena vážnými finančními problémy. Vývoj indexu IN05 kopíruje taktéž vývoj Altmanova Z-skóre, což se jeví jako pozitivní vývoj firmy.

5 Návrhy a doporučení

Na základě uskutečněné finanční analýzy společnosti Envart, s.r.o. bylo provedeno její zhodnocení v období let 2008 – 2010.

Firma by se měla zaměřit na zlepšení celkové likvidity. Velkou část aktiv tvoří zásoby a krátkodobý finanční majetek, který snižuje platební schopnost firmy. Doporučili bychom udržovat zásoby na minimální výši, což by pomohlo firmě ke zvýšení peněžních prostředků, potřebných k jiným účelům.

Hodnoty ukazatelů zadluženosti nám pomohly posoudit míru využívání cizích a vlastních zdrojů. Výsledné hodnoty zadluženosti jsou velmi vysoké, což je negativní. Firma nesplňuje pravidlo, které říká, že podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích by měl být vyšší než podíl cizího kapitálu, protože je hodně kryta cizími zdroji, což znamená, že by se měla zaměřit na zvýšení financování podniku také z vlastních zdrojů. Další nevýhodou vyšších cizích zdrojů může být problém získání možné půjčky.

Dle srovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, by měla firma nadále tento trend udržovat, aby doba obratu závazků stále převyšovala dobu obratu pohledávek. Tímto by docílila držení většího objemu peněžních prostředků. Pokud by chtěl podnik ještě více snížit dobu obratu pohledávek, doporučíme zavedení vyššího penále z prodlení splatnosti pohledávky.

V neposlední řadě bychom doporučili zaměřit se na zviditelnění se pomocí různých forem propagace u ostatních stavebních firem, nejen u své mateřské společnosti Revolt, s.r.o. Ke zvýšení prodeje by také mohlo přispět nabízení množstevních slev, které firma může poskytnout v rámci stálého velkoodběratelského vztahu.

6 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo vypočítat a zhodnotit ekonomickou výkonnost podniku. Díky finanční analýze získáme informace, které mohou pomoci podniku při budoucím rozhodování a vývoji. Finanční analýza byla provedena v letech 2008 – 2010. Pro účely této práce byla vybrána společnost Envart, s.r.o. Bylo použito veřejně přístupných dat podniku, tedy z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. To znamená, že byla hodnocena výkonnost externí finanční analýzou, a to z pohledu externího pozorovatele, tak jak to dělají investoři, banky nebo obchodní partneři. Interní finanční analýzu mohou provádět pouze analytici uvnitř firmy, protože mají k dispozici interní neveřejná podniková data, jako například finanční plán a různé jiné statistiky.

V teoretické části jsme byli seznámeni s teorií finanční analýzy, konkrétně s vertikální a horizontální analýzou, dále poměrovou analýzou a na konec s bonitními a bankrotními modely.

Část praktická byla zaměřena na výpočty provedené z hodnot uvedených v rozvahách a ve výkazech zisků a ztrát za sledované období. Na základě těchto výpočtů byly navrženy tabulky a grafy, které byly zdůvodněny a vysvětleny. Tyto informace vedly k návrhům a doporučením pro zlepšení finanční situace společnosti.

Závěrem je třeba zdůraznit, že některé výsledky finanční analýzy se mohou jevit jako zkreslené, a to z důvodu, že podnik Envart, s.r.o. je dceřinou společností Revolt, s.r.o. a ta bere úvěry na sebe. Pro dokonalejší objasnění finanční stability firmy, by bylo vhodné pracovat s větším množstvím informací a sledovat data za delší časové období.

Seznam literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Třetí upravené vydání. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] KONEČNÝ, Miloš. Finanční analýza a plánování. 8. přeprac. vyd. Brno: Vysoké učení technické, 2003. 102s. ISBN 8086510-65-4.
- [7] MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Seznam použitých internetových zdrojů

Dostupné z: <http://www.envart.cz/o-nas/> [citováno dne 2012-04-19].

Seznam zkratek

A- aktiva

CA- celková aktiva

CF (cash flow)- peněžní tok

CN- celkové náklady

CZ- cizí zdroje, cizí kapitál

ČPK- čistý pracovní kapitál

EAT (earnings after taxes)- čistý zisk

EBIT (earnings before interest and taxes)- zisk před úroky a zdaněním

EBT (earnings before taxes)- zisk před zdaněním

KZ- krátkodobé závazky

NZ- nerozdělený zisk

OA- oběžná aktiva

OM- obchodní marže

Pohl.- pohledávky

ROA (return of assets)- rentabilita aktiv

ROC (return on costs)- rentabilita nákladů

ROCE (return on capital employed)- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

ROE (return on equity)- rentabilita vlastního kapitálu

ROS (return on sales)- rentabilita tržeb

T- tržby

VH- výsledek hospodaření

VK- vlastní kapitál

VZZ- výkaz zisků a ztráty

Z- zásoby

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmů z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č.1: Rozvaha společnosti Envart, s.r.o.

Příloha č.2: Výkaz zisků a ztráty společnosti Envart, s.r.o.

Příloha č.1

Rozvaha společnosti Envart, s.r.o.
za období 2008 až 2010 (v tis. Kč)

Rozvaha k 31.12. (tis. Kč)	2008	2009	2010
	Netto	Netto	Netto
Aktiva celkem	821	981	1340
Dlouhodobý majetek	23	5	0
Dlouhodobý hmotný majetek	23	5	0
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	23	5	0
Oběžná aktiva	734	937	1329
Zásoby	214	309	678
Materiál	33	309	651
Výrobky	0	0	27
Zboží	181	0	0
Krátkodobé pohledávky	314	211	113
Pohledávky z obchodních vztahů	314	211	113
Krátkodobý finanční majetek	206	417	538
Peníze	161	413	390
Účty v bankách	45	4	148
Časové rozlišení	64	39	11
Náklady příštích období	2	8	11
Komplexní náklady příštích období	62	31	0
Pasiva celkem	821	981	1340
Vlastní kapitál	-210	-93	150
Základní kapitál	100	100	100
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	5	10
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	5	10
Výsledek hospodaření minulých let	-356	-315	-202
Neuhrazená ztráta minulých let	-356	-315	-202
Výsledek hospodaření běžného účetního období	46	117	242
Cizí zdroje	1031	1074	1190
Dlouhodobé závazky	837	637	728
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	184	637	728
Jiné závazky	653	0	0
Krátkodobé závazky	194	437	462
Závazky z obchodních vztahů	111	305	169
Závazky k zaměstnancům	0	0	4
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0	0	3
Stát - daňové závazky a dotace	76	132	286
Dohadné účty pasivní	7	0	0

Výkaz zisků a ztráty společnosti Envart, s.r.o.
za období 2008 až 2010 (v tis. Kč)

Výkaz zisku a ztráty k 31.12. (tis. Kč)	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	527	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	439	0	0
Obchodní marže	88	0	0
Výkony	256	2217	1938
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	256	2217	1929
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	9
Výkonová spotřeba	294	1356	2202
Spotřeba materiálu a energie	85	1021	1760
Služby	209	335	442
Přidaná hodnota	50	861	-264
Osobní náklady	7	0	81
Mzdové náklady	5	0	60
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2	0	21
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	14	18	5
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	2213
Tržby z prodeje materiálu	0	0	2213
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	747	1520
Prodaný materiál	0	747	1520
Ostatní provozní výnosy	24	36	59
Ostatní provozní náklady	2	33	64
Provozní výsledek hospodaření	51	99	338
Ostatní finanční výnosy	11	68	31
Ostatní finanční náklady	16	18	56
Finanční výsledek hospodaření	-5	50	-25
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	32	71
splatná	0	32	71
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	46	117	242
Výsledek hospodaření za účetní období	46	117	242
Výsledek hospodaření před zdaněním	46	149	313